

CEO Event Medya A.Ş. ("CEO Event" veya "Şirket") "Fiyat Tespit Raporu" Değerlendirme Raporu

Bu değerlendirme raporu Sermaye Piyasası Kurulu'nun 22/06/2013 tarihinde Resmi Gazete'de yayınlanan Seri: VII 128.1 numaralı Pay Tebliği'nin 29. maddesinin 2 fıkrası kapsamında Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanmıştır. CEO Event Medya A.Ş.'nin halka arzına ilişkin olarak, yatırımcıların halka arza katılması ya da katılmaması yönünde bir öneri ya da teklif değildir. **Bu rapor yalnızca aracı kurumun fiyat tespit raporu hakkındaki görüşü olup yatırımcılar, halka arza ilişkin sirküleri ve izahnameyi inceleyerek kararlarını vermelidirler.**

Halka Arz Yapısı:

CEO EVENT HALKA ARZ ÖZETİ	
İhraççı	CEO Event Medya A.Ş.
Konsorsiyum Lideri	Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Çıkarılmış Sermaye	12.000.000 TL
Sermaye Artırımı	6.800.000 TL
Satış Yöntemi	Borsa'da Satış – Sabit Fiyatla Talep Toplama
Aracılık Yöntemi	Bakiyeyi Yüklenim
Fiyat İstikrarını Sağlayıcı İşlemler	30 gün süreyle planlanmaktadır.
Talep Toplama Tarihleri	23-24 Mayıs 2019
Halka Arz İskontosu	33 %
Halka Arz Satış Fiyatı (İskontolu)	4,80
Halka Arz Satış Fiyatı (İskontosuz)	7,17
Halka Arz Öncesi Değer	85.988.644
Halka Arz İskontolu Değer	57.612.392

Kaynak: CEO Event

CEO Event Hakkında

Eylül 2006'da "CEO Organizasyon Reklam Limited Şirketi" ünvanı ile kurulan CEO Event, 03.03.2015 tarihinde Şirket nevi değişikliği suretiyle "Limited Şirket'ten, "Anonim Şirket'e" dönüşmüştür. 18.12.2018 tarihli genel kurulda ise Şirket'in ünvanı "CEO Event Medya A.Ş." olarak değiştirilmiştir.

Şirket, medya, etkinlik, organizasyon, tanıtım, iletişim, reklam, halkla ilişkiler, turizm, kamuoyu araştırması, medya planlama ve satışı alanlarında faaliyetlerde bulunmaktadır. CEO Event, yurtiçi ve yurtdışı çeşitli tiyatro, seminer, kongre, her türlü iş ve sektör gruplarının ticari eğitim, sempozyum, toplantı, sergi, kokteyl, davet, parti, kutlama, yarışma, düğün, konser, resital, açılış ve bu gibi her türden etkinlikleri organize etmek, düzenlemek ve gerçekleştirilmesini sağlamak; bu amaçla her türlü tanıtım ve reklam işlerini yapmak, yaptırmak şirketin ana faaliyet konuları arasındadır.

Şirket'in 6 uzmanlık alanı şunlardır:

- 1) Kongre,
- 2) Eğlence,
- 3) Spor,
- 4) Fuar,
- 5) Tasarım,
- 6) Kurumsal Etkinlik yönetimleri.

Ortaklık Yapısı

Ortağın Adı	Pay Grubu	Pay Tutarı (TL)	Pay Oranı (%)
Yeni ve Eski Medya Reklam Ajansı A.Ş.	A/B	11.940.000	99,50
Fatih Olçok	B	30.000	0,25
Cevat Olçok	B	15.000	0,125
Yunus Emre Olçok	B	15.000	0,125
TOPLAM		12.000.000	100,00

Kaynak: CEO Event

Şirketin mevcut sermayesini temsil eden paylar A ve B grubu olarak ayrılmış olup, A grubu paylar imtiyazlıdır. İmtiyazlı A grubu payların nominal tutarı 1.300.000 TL'dir.

Şirket esas sözleşmesine göre (A) grubu paylara tanınan imtiyazlar, yönetim kurulu üyesi seçiminde aday gösterme ve genel kurulda 15 oy hakkı şeklindedir.

Şirket'in sermayesinde payı "%5'i geçen Yeni ve Eski Medya Reklam Ajansı A.Ş 1.300.000 adet A grubu, 10.640.000 B grubu olmak üzere toplam 11.940.000 adet paya sahiptir.

Önemli Hususlar

Halka Arz Gelirlerinin Kullanım Yeri

Şirket, sermaye artırım yöntemiyle gerçekleştireceği halka arz neticesinde, organize, şeffaf, düzenli çalışan, güvenilir bir piyasa üzerinden düşük maliyetle geri ödemesi olmayan bir kaynak elde edecektir. Şirket elde edeceği bu kaynağı en verimli şekilde kullanmak suretiyle ciro ve karlılığını önemli ölçüde artırmayı hedeflemektedir. CEO Event Medya A.Ş. Yönetim Kurulu'nun 11/03/2019 tarih ve 2019/8 Sayılı kararı uyarınca halka arzdan elde edilecek net gelirin aşağıda detayları verilen şekilde kullanılması planlanmaktadır.

Fon Kullanım Yeri	Halka Arz Gelirine Oranı (%)
Yeni Yatırımlar	65
İşletme Sermayesi	20
Şirket Merkezi ve/veya Depo Yatırımı	15
Toplam	100

Kaynak: CEO Event

1. Yeni Yatırımlar:

Şirket organik büyümeye ek olarak, inorganik büyümeyi de hedeflemektedir. Başta açık hava mecrası alanında olmak üzere medya, reklamcılık ve fuarcılık, şenlik, konser, festival, sanatçı menajerliği, bookingoffice vb. alanlarında yeni ortaklıklar kurmak ve/veya varolan şirketlerin paylarını satın alma yoluyla yatırım yapmak, CEO Event'in öncelikli büyüme planları arasındadır.

a. Açık hava— Medya - Reklamcılık Yatırımı

Yaptığı işin doğası gereği gelirleri dönemsel, hatta yıllar itibarıyla dalgalanma gösteren CEO Event, söz konusu dalgalanmanın etkisini azaltacak bir iştirak edinme yaklaşımını benimsemiştir. Açık hava reklamcılığı, taşıdığı orta ve uzun vadeli kontratların da katkısı ile mevsimsel oynaklığı daha az ve görece istikrarlı gelire sahip bir sektör olarak öne çıkmaktadır. Bu alanda faaliyet gösteren şirketlere iştirak edilmesinden kaynaklanacak sinerjinin, gelirler ve müşteri sayısına artış olarak yansımaları beklenmektedir.

b. Event Şirketi Yatırımı

Öte yandan da CEO Event, özellikle belli bir know-how'ı, kontratları, yaygın ve çeşitlendirilmiş müşteri portföyü olan event firmalarının ortaklık paylarını satın alınmayı, büyümenin bir başka yolu olarak görmektedir. Uygun bir fırsat çıktığında bu türden firmalara ortak olunması, şirketin müşteri tabanının genişleteceği gibi pazar payının artmasına katkı sağlayacağı öngörülmektedir.

c. Fuarçılık Şirketi Yatırımı

Marka değeri olan fuar, festival, eğlence, sportif etkinliklerin oluşturulmasının yanında bu türden eventleri ile bilinen markaların fuar ve festival gibi projelerinin devralınması yadabu firmalara ortak olunması düşünülmektedir.

Yine bu kapsamda şirketin bağlı ortaklığı olan ve fuarcılık alanında faaliyet gösteren CEF Fuarçılık AŞ'nin sermayesini güçlendirmek de, CEO Event'in gündeminde yer almaktadır.

d. Uluslararası Girişim Ve Ortaklıklar

CEO Event halihazırda yürüttüğü event yönetimi hizmetlerini, uluslararası müşterilere de hizmet verecek şekilde genişletmeyi planlamaktadır. Bu amaçla farklı ülkelerde yerel mevzuatın izin verdiği ölçüde şube açılması, temsilcilik verilmesi, ortaklık yapılması planlanmaktadır.

e. Diğer Girişim Ve Ortaklıklar

Şirket yukarıda sayılanlar dışında kalan ve esas sözleşmesinde yer alan faaliyetler —örneğin film, tiyatro, ses, dans sanatçılarının ajanslığı, menajerliğini, oyuncu koçluğu ve bookingoffice hizmetlerini sunmak ve sinema, tiyatro, ödül töreni, şenlik, konser, festival vb. düzenlemek — ilgili olarak varolan hak, sözleşme ve projeleri devralabilir, bu amaçla yeni ortaklıklar kurulabilir, kurulan ya da kurulmuş olan ortaklıklara iştirak edebilir.

Halka arzdan elde edilecek net gelirin yaklaşık %65'inin bu türden yeni yatırımlarda kullanılması planlanmaktadır.

2. İşletme Sermayesi İhtiyacı:

CEO Event'in uzun vadeli büyüme ve pazar payını artırma stratejisi, mali ve kurumsal kapasitesini ileriye taşıma ve buna eşlik eden ölçek ve kapsam ekonomilerinden yararlanma arzusu, işletme sermayesine duyulan ihtiyacı artırmaktadır. Özellikle başta kamu olmak üzere büyük ihaleleri kazanıp gerçekleştirebilme, yapılan işin doğası gereği kayda değer bir süre için oto-financemanın sağlanması ile mümkündür. Dolayısıyla yüksek işletme sermayesi ve hazır değere sahip olmak, sektörde başa oynamanın anahtarıdır. Halka arzdan elde edilecek net gelirin yaklaşık %20'sinin işletme sermayesinde kullanılması planlanmaktadır.

3. Şirket Merkezi ve/veya Depo Yatırımı:

CEO Event kurumsal kimliğini ve marka değerini destekleyecek, mülkiyeti kendine ait bir şirket merkezi satın almayı planlamaktadır. Ayrıca depo yatırımını geliştirmeyi değerlendirmektedir. Gerçekleştirdiği eventler sonrasında elde kalan malzemenin yeniden kullanımına imkân tanıyacak nitelikte bir depo ve işletim sisteminin hayata geçirilmesiyle maliyetlerde tasarruf sağlanacak, bu türden envanterin kullanım etkinliği ise artacaktır. Halka arzdan elde edilecek net gelirin yaklaşık %15'inin şirket merkezi satın alınması ve/veya depo yatırımında kullanılması planlanmaktadır.

Şirket, ilerleyen dönemlerde yaşanabilecek genel ekonomik ve sektörel gelişmelere bağlı olarak, halka arz gelirinin öngörülen kullanım oran ve yerlerinde %25'ini aşmamak kaydıyla—değişim yapabilir.

Finansal Tablolar

Özet Bilanço

VARLIKLAR	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2016
Dönen Varlıklar	44.742.414	45.410.396	35.336.909
Nakit ve Nakit Benzerleri	24.016.807	14.465.644	20.663.515
Ticari Alacaklar	15.563.268	26.986.732	7.000.104
Diğer Alacaklar	1.094.040	2.654.483	5.327.265
Peşin Ödenmiş Giderler	4.060.881	150.983	1.260.382
Duran Varlıklar	10.436.304	5.566.426	4.918.520
Finansal Yatırımlar	9.874.928	449.928	75.000
TOPLAM VARLIKLAR	55.178.718	50.976.822	40.255.429
KAYNAKLAR	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2016
Kısa Vadeli Yükümlülükler	17.152.529	20.976.746	15.919.644
Ticari Borçlar	12.783.011	18.386.317	13.680.166
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kaps. Borçlar	74.271	43.052	182.523
Diğer Borçlar	1.992.085	312.433	479.534
Ertelenmiş Gelirler	683.621	546.573	347.750
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	1.502.092	1.603.025	1.162.440
Kısa Vadeli Karşılıklar	117.449	85.346	67.231
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1.321.431	2.567.852	2.267.315
Uzun Vadeli Karşılıklar	176.323	136.975	177.397
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	1.145.108	2.430.877	2.089.918
ÖZKAYNAKLAR	36.704.758	27.432.224	22.068.470
Ödenmiş Sermaye	12.000.000	12.000.000	5.500.000
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	232.592	28.681	28.681
Geçmiş Yıllar Karı/Zararı (-)	13.917.772	10.073.266	3.831.155
Net Dönem Karı/Zararı (-)	10.565.231	5.343.729	12.742.111
TOPLAM KAYNAKLAR	55.178.718	50.976.822	40.255.429

Kaynak: CEO Event

Özet Gelir Tablosu

Kar ve Zarar Tablosu	01 Ocak - 31 Aralık 2018	01 Ocak - 31 Aralık 2017	01 Ocak - 31 Aralık 2016
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER			
Hasılat	59.672.319	53.013.903	73.577.563
Satışların Maliyeti (-)	(46.427.760)	(47.401.463)	(57.520.844)
Ticari Faaliyetlerden Brüt Kar	13.244.559	5.612.440	16.056.719
Genel Yönetim Giderleri (-)	(4.182.585)	(2.986.389)	(2.933.008)
Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)	-	-	-
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	-	-	-
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	4.588.252	4.067.579	3.160.173
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler (-)	(4.773.886)	(2.806.073)	(1.880.782)
FAALİYET KARI / ZARARI (-)	8.876.340	3.887.557	14.403.102
Yatırım Faaliyetlerinden Gelirler	1.305.000	-	-
Yatırım Faaliyetlerinden Giderler (-)	(40.000)	(40.000)	(40.000)
FİNANSMAN GEL./GİD. ÖNCESİ FAALİYET Kar/Zararı	10.141.340	4.292.605	15.242.382
Finansman Gelirleri	4.766.725	2.483.407	797.695
Finansman Giderleri (-)	(1.278.659)	(182.657)	(52.473)
SÜRDÜRÜLEN FAAL. VERGİ ÖNCESİ Kar/Zararı	13.629.406	6.593.355	15.987.604
Sürdürülen Faaliyetler Vergi Gelir / Gideri (-)	(3.064.175)	(1.249.629)	(3.245.493)
- Dönem Vergi Gelir / Gideri (-)	(2.516.760)	(2.779.414)	(1.445.649)
- Ertelenmiş Vergi Geliri / Gideri (-)	(547.415)	1.529.785	(1.779.844)
SÜRDÜRÜLEN FAAL. DÖNEM KÂRI/ZARARI	10.565.231	5.343.726	12.742.111

Kaynak: CEO Event

Fiyat Tespit Raporu Hakkındaki Görüşlerimiz

Kullanılan Değerleme Yöntemleri

Gedik Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından hazırlanan fiyat tespit raporunda CEO Event'in sermaye artırımını yolu ile halka arz edilecek paylarının birim fiyat tespitinde aşağıdaki iki temel yöntem kullanılmıştır.

1. Çarpan Analizi
2. İndirgenmiş Nakit Akımları ("İNA") Analizi

1) Çarpan Analizi

Çarpan Analizi Piyasa çarpanları metodu değerlendirilecek şirkete benzer şirketlerin uygun rayiç piyasa çarpanlarının analizine dayanmaktadır. Bu metod etkin işleyen ve spekülasyonun yapılmadığı durumlarda hisselerin rayiç değerlerinin, ilerleyen dönemde beklenen kazanç artışı ve buna bağlı olan risk düzeyini yansıttığı varsayımını esas almaktadır.

Çarpan analizinde, BIST-100'de ve uluslararası piyasalarda işlem gören benzer şirketlerin FD/FAVÖK, PD/DD ve F/K çarpanları kullanılmıştır.

Çarpan Analizi Özeti				Ağırlık (%)
	Yurtdışı (TL)	Yurtiçi (TL)	Ortalama (TL)	
FD/FAVÖK	112.458.671	73.229.371	92.844.021	50
F/K	153.177.811	91.696.387	122.437.099	0
PD/DD	120.990.999	47.778.286	84.384.642	50
Çarpan Sonucu	116.724.835	60.503.829	88.614.332	

Kaynak: CEO Event

Çarpan analizi hesaplamasında kullanılan 3 yöntemden (FD/FAVÖK, F/K, PD/DD) Fiyat Kazanç Oranı yöntemine göre ulaşılan Şirket özsermaye değeri marjinal değer olarak hesaplama dışı tutulmuş ve FD/FAVÖK ile PD/DD çarpanları “%50’şer oran ile eşit ağırlıklandırılarak 86.614.332 TL’lik özsermaye değerine ulaşılmıştır.

2) İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi

İNA (İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi), bir şirketin serbest nakit akımı üretme yeteneği üzerinden yapılan bir değerlendirme yöntemi olup bu serbest nakit akımlarının bugüne indirgenmesi ve nakit pozisyonun da eklenmesi ile oluşan değeri, şirketin özsermaye değeri olarak kabul eder.

Şirket’in İndirgenmiş Nakit Akımları’na (“İNA”) göre yapılan değerlemesinde kullanılan temel varsayımlar aşağıda sıralanmıştır:

- Projeksiyonlar Türk Lirası üzerinden yapılmıştır. Aksi belirtilmedikçe tüm parasal büyüklükler TL cinsindendir.
- İndirgenmiş Nakit Akımı analizi 2019-2023 yıllık dönemleri esas alınarak hesaplanmıştır.
- Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti (“AOSM”) hesaplaması şu şekildedir:

AOSM	
Sermaye Maliyeti	22,50 %
Özkaynak Oranı	100,00 %
Vergi Sonrası Borç Maliyeti	15,99 %
Borç Oranı	0,00 %
Gösterge Tahvil	17,00 %
Ülke Risk Primi	5,50 %
Term Büyüme	5,50 %
Beta	1,00
AOSM	22,50 %

Kaynak: CEO Event

İndirgenmiş Nakit Akımları çalışmasına göre hesaplanan firma değeri özeti şu şekildedir:

	2019T	2020T	2021T	2022T	2023T
Serbest Nakit Akımları (TL)	10.164.308	8.387.872	10.163.395	11.810.681	13.278.283
Terminal Değer (TL)					82.403.460
AOSM (%)	22,50	22,50	22,50	22,50	22,50
Bugünkü Değer(TL)	8.297.395	5.589.586	5.528.795	5.244.820	34.685.554

Kaynak: CEO Event

3) Sonuç

Şirket için yapılan değerlendirme çalışmaları neticesinde 2 yöntem eşit olarak ağırlıklandırılmış ve ortalama Şirket değeri 85.988.644 TL olarak hesaplanmıştır.

TL	%33 Halka Arz İskontosu
Halka Arz Öncesi Değer (TL)	85.988.644
Halka Arz İskontosu (%)	33,00
Halka Arz İskontolu Değer (TL)	57.612.392
Sermaye Artırımından Sağlanan Brüt Kaynak (TL)	32.640.000
Halka Arz Sonrası Piyasa Değeri (TL)	90.252.392
Pay Başına Değer (TL)	4,80
Halka Açıklık Oranı (%)	36,17

Kaynak: CEO Event

Genel Değerlendirme

- ✓ Raporda Şirket hakkında verilen bilgi, açıklama ve mali tablolar yeterlidir.
- ✓ Değerleme çalışmasında yurtdışı benzer Şirketlerin ortanca ve ortalama çarpanları hesaplanmış olmasına rağmen muhafazakar yaklaşım tercih edilerek daha düşük olan ortalama hesaplamalarının değerlendirme çalışmasında kullanılmasını makul bulmaktayız. Ortalama değerlerin hesaplanmasında FD/FAVÖK için 1-15 aralığı dışının, PD/DD için 1-5 aralığı dışının, F/K için 1-15 aralığı dışının hesaplama dışı tutulmasını makul bulmaktayız.
- ✓ Çarpan Analizi Yönteminde, yurtiçi benzer Şirketlerin bir tane belirlenmiş olmasından dolayı bankalar harici BİST-100 çarpanlarının dahil edilmesini makul bulmaktayız.
- ✓ AOSM hesaplamasında kullanılan hesaplamaları makul bulmaktayız.
- ✓ İNA'da Şirket'in satışları için 2019 yılında %25, 2020 yılında %20, 2021 yılında %17, 2022 yılında %16 ve 2023 yılında %10 olarak kullanılmasını makul bulmakla birlikte beklenen büyüme oranlarında değişiklik olması durumunda Şirket değerinde değişiklik yaratacağını belirtmekteyiz.
- ✓ Uygulanan halka arz iskontosunu makul bulmaktayız.

Sonuç

Piyasa Çarpanları ve İNA Yöntemine göre hesaplanan iskonto uygulanmış 85.988.644 TL Şirket değeri ve 4,80 TL pay başına değeri makul bulmaktayız.

‘Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler, mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.’